SARFATY ASSET GESTÃO DE RECURSOS LTDA

47.813.099/0001-04

POLÍTICA E MANUAL DE GESTÃO DE RISCO DE LIQUIDEZ

Dezembro 2025

É vedada a cópia, reprodução, alteração e distribuição desse documento sem prévia e expressa autorização da Sarfaty Asset Gestão de Recursos LTDA.

1. Objetivo

O presente documento estabelece as diretrizes, responsabilidades, limites e metodologias utilizadas no gerenciamento de Risco de Liquidez dos Fundos de Investimento sob gestão da Sarfaty Asset . Abordam-se a periodicidade de controle, governança que rege os procedimentos, rotinas e responsáveis pelos controles e monitoramento.
A Política tem por objetivo assegurar que a gestão do risco de liquidez seja realizada de forma perene, documentada, proporcional e profissional, buscando mitigar riscos e demais compromissos previstos.

2. Abrangência

A Política aplica-se aos fundos de investimento sob gestão da Sarfaty Asset Gestão de Recursos Ltda, sejam classes de cotas abertas ou fechadas.

3. Definições

Esta seção define conceitos, escopo e princípios do gerenciamento de risco de liquidez aplicáveis aos fundos sob gestão, cobrindo ativos (lado do investimento) e passivos (lado do passivo/cotistas). Aplica-se a todos os veículos, com especificidades adicionais para FIDCs (aberto e fechado).

Risco de liquidez refere-se à possibilidade de o fundo não conseguir honrar obrigações (resgates, amortizações, despesas, chamadas de margem, eventos contratuais) quando devidas, sem perdas econômicas relevantes. Este risco decorre de duas frentes principais:

- Liquidez dos Ativos: dificuldade em se converter posições em caixa no prazo/quantidade desejados sem impacto adverso de preço (profundidade de mercado, *bid-ask spread*, *time-to-liquidate*);
- Risco do Passivo: necessidade de caixa para resgates, amortizações de cotas, despesas e gatilhos contratuais, inclusive concentração de cotistas e janelas de pagamento.

Sob a perspectiva da Liquidez dos Ativos, a análise de liquidez pode abranger os conceitos de profundidade de mercado (*market depth*, isto é volume de negociações e de participantes atuantes no mercado), *bid-ask spreads* (book de ofertas), *price impacts* observados (o quanto o preço realizado se afasta das cotações médias observadas), volume de negociação médio de períodos recentes, características particulares de cada tipo de ativo, dentre outras métricas. Estes conceitos possibilitam sensibilizar os impactos de liquidez sob vendas forçadas em caso de estresse de mercado.

Para a minuciosa construção de uma curva de liquidez dos ativos, a estrutura de vencimentos de caixa também pode ser observada, com calendário de pagamento de cupons, amortizações, pré-pagamentos, extensões e atrasos de parcelas de pagamentos, elegibilidade e gatilhos de cláusulas contratuais, exequibilidade de garantias e conversão monetária destas, além de curvas de recuperações de créditos vencidos. Com efeito, esta abordagem minuciosa é sobremaneira relevante para ativos menos líquidos e com fluxos de caixa intermediários, porquanto podem não ser liquidados em mercado secundário, vias de regra, sem deságios de preços.

É importante observar com os níveis de concentração destes ativos por setor, cedentes e sacados ou por classificação de rating / score de crédito, dado que a falta de diversificação pode levar a maior risco de liquidez.

Para análise de passivo, é imperativo observar:

- Perfil de resgate e amortização dos ativos: isto é, prazo de cotização e pagamento de resgates, frequências e janelas de pedidos;
- Nível de concentração do passivo: concentração dos cotistas em poucos nomes, observados por índices de Gini ou Índice *Herfindahl-Hirschman* (HHI), os quais podem ser utilizados para pautar metodologia de estresse das curvas de passivo;
- Gatilhos regulatórios e contratuais: possibilidade de suspensão de resgates, adoção de políticas de *side-pocketing*;
- Despesas recorrentes e obrigatórias, mantendo-se margem de segurança para evitar vendas forçadas dos ativos a deságio.

4. Periodicidade

O monitoramento do Risco de Liquidez e os controles regulatórios e gerenciais são realizados diariamente, com reportes diários, semanais e mensais (com diferentes níveis de análise e profundidades).

5. Governança e Responsabilidades

A Diretoria de Riscos, juntamente com os controles da equipe de Gestão, será responsável pelo monitoramento e controle de liquidez, mediante controles e sistemas próprios.
É de competência da área de riscos: a definição da metodologia de Risco de Liquidez; a atualização pelo menos anual da Política de Gestão de Risco de Liquidez; a realização de testes de estresse e *backtests* estatísticos para validação dos modelos matemáticos; a validação das justificativas e plano de ação informados pelo gestor em caso de desenquadramentos e alertas de liquidez; revisão de limites formais e gerenciais de risco.

À área de Gestão compete a mensuração, monitoramento e execução das estratégias de gestão de risco de liquidez, contribuindo também à proposta de limites e buffers e às melhorias das métricas de controle.

Em casos de desenquadramentos, é de responsabilidade do gestor definir os planos de ação para reenquadramento e as justificativas para o ocorrido, os quais devem ser reportados à área de riscos para validação e, sendo um evento regulatório, encaminhados ao administrador.

Ao Comitê de Riscos caberá a aprovação das metodologias e de suas revisões periódicas, dos limites de risco definidos, da revisão dos resultados de testes de estresse e aderência das métricas adotadas, das estratégias de execução implementadas pelo Gestor, bem como realizar propostas de ações corretivas para alinhar a governança dos controles com os interesses dos cotistas.

À equipe de Complianceem conjunto com a área de Riscos, compete assegurar a aderência das práticas internas e da Política de Gestão de Risco de Liquidez aos regulamentos e normas regulamentares, visando a melhores práticas de gestão e monitoramento.

6. Metodologia

6.1 Curva de Liquidez

A curva de liquidez do fundo é construída para vértices correspondentes aos prazos de 0 a 252 dias úteis e utiliza as condições de mercado vigentes e das características de cada tipo de ativo financeiro permitido pelas Políticas de Investimento dos fundos.

São levados em consideração os seguintes conceitos para a construção da curva de liquidez:

- **Volume Médio** negociado em mercados secundários: a velocidade de liquidação dos ativos financeiros utiliza da média negociada (ponderada EWMA ou aritmética, a depender do nível de aderência estatística e conservadorismo desejado) em período recente, ao passo que pode ser aplicado um fator de liquidação de até 15% deste volume em períodos de normalidade e de até 5% ou menos em períodos de stress (a depender do nível de conservadorismo e característica do ativo). Cabe ressaltar, ademais, que para ativos ilíquidos, pode-se projetar os fluxos futuros de recebimento de caixa para a construção da curva de liquidez.

- **Prazos de liquidação**: para ativos menos líquidos, pode ser usado a data estimada de liquidação, seja com base no vencimento do ativo, fluxos de amortizações e pagamentos, assim como prazo de resgate no caso de fundos de investimentos.

A curva é constituída por diversos componentes, descritos a seguir.

- Títulos Públicos: sua liquidez é calculada a partir do volume médio negociado, com sua liquidação iniciando no vértice de D + 0;
- Caixa: liquidez é de 100% em D +0;
- Operação Compromissada: liquidez é de 100% de D+0 em diante;
- Títulos Privados: considera-se o volume médio negociado, juntamente com a amplitude do *bid-ask spread*, para quando se observa mercado secundário relevante. Caso contrário, para fins de conservadorismo, utilizam-se somente os fluxos de pagamento e entrada de juros e amortizações esperadas para a composição da curva de liquidez. Na data de vencimento, a liquidez é de 100%, a não ser que esperado algum evento de crédito, quando então pode-se considerar liquidez de 0%;
- Cotas de Fundos: são 100% liquidas a partir do prazo de pagamento do resgate do fundo, definido em regulamento;
- Direitos Creditórios: sua liquidez se dá somente no vencimento e conforme seus fluxos de pagamento intermediários, caso existam. Premissas de revolvência, pré-pagamento, atrasos e outros cenários podem existir na análise de *stress test*;
- Opções: sua liquidez depende do volume médio negociado e o montante liquidado pode depender do *bid-ask spread* observado;
    - Swaps: sua liquidez depende do vencimento do contrato, a partir de quando sua liquidez é de 100% do valor líquido;
    - Ações (e BTC): considera-se volume médio negociado liquidando a partir de D+2 após a negociação;
    - Contas a Pagar e Receber: são consideradas as despesas dos fundos e suas expectativas de saída de caixa, bem como contas a receber;
    - Bloqueios de Margem: são considerados os ativos bloqueados como margem de operações de derivativos, sendo um redutor da curva de liquidez;
    - Futuros: liquidez calculada a partir do volume de negociação, podendo ser ajustados por *bid-ask spread*.

A metodologia pode ser adicionalmente resumida e transformada em um *Time-To-Cash table*, permitindo um controle gerencial adicional quebrado em tranches de liquidez, e trazendo uma outra forma gerencial de visualização do risco de liquidez.

Complementarmente, cabe visão resumida também do *liquidity profiling*, quebrados em tipos de ativos e *asset class*.

6.2 Curva do Passivo

A curva de passivo do fundo é definida como o conjunto de saídas de caixa esperadas, acumuladas, pelo menos, ao longo de vértices de 1 a 252. A depender do tipo de fundo e condomínio, ela pode ser composta por diferentes variáveis, tais como: contas a pagar (taxas, custos e despesas periódicas do fundo), valores de juros e amortização de cotas de fundos fechados, valores esperados de resgate de cota para fundos abertos, ou outro componente de qualquer natureza que possa representar saída de caixa ao longo do tempo.

Para o caso de fundo aberto, deverão ser considerados os resgates esperados e o histórico de movimentações do fundo, desde sua criação. Todavia, caso o fundo não possua histórico relevante, poderão ser utilizadas matrizes de probabilidade de resgate oferecidas pela Anbima, ou histórico de fundos semelhantes, para compor a curva de passivo.

6.3 Teste de *Stress*

Tanto a curva de ativo quanto a curva de passivo podem passar por teste de stress, de forma a projetar cenários diversos em mercado sob pressão de liquidez.

A curva de liquidez dos ativos pode sofrer queda brusca ao se reduzir o percentual de liquidação dos ativos sobre o volume médio negociado, bem como com um aumento significativo do deságio (representado por um *bid-ask spread* aumentado ao cenário de stress) sobre o preço de liquidação, além de, para casos específicos, eventos de crédito (*default* de papéis de exposição a crédito privado), levando a impacto negativo sobre a curva de liquidez do fundo.

Estes cenários são definidos internamente e servem com o propósito gerencial de acompanhar diferentes contextos mercadológicos de liquidez para os fundos.

7. Alertas de Risco

Para os controles de alerta de risco, são levados em consideração dois conceitos: 1) o índice de liquidez, dado como o percentual no prazo correspondente de 0 a 252 dias úteis que representa o montante cumulativo, em proporção do PL, que será liquidado até cada um destes vértices; e 2) o descasamento entre ativo e passivo, sendo a diferença entre a curva de liquidez e de passivo.

Ambos os conceitos são levados em consideração no controle e gestão de risco de liquidez, ao passo que a proporção entre curva de liquidez e passivo deve ficar sempre acima de 1 em cenário-base, com alertas de risco conforme abaixo:

- Alerta Verde: **Curva de Passivo / Curva de Liquidez >= 70% e < 85%**
- Alerta Amarelo: **Curva de Passivo / Curva de Liquidez >= 85% e < 95%**
- Alerta Laranja: **Curva de Passivo / Curva de Liquidez >= 95% e < 100%**
- Alerta Vermelho: **Curva de Passivo / Curva de Liquidez >= 100%**

Os cenários de stress complementam a sensibilidade da carteira, havendo somente limites de risco gerenciais para controles internos.

Para os casos de desenquadramentos de limites, a área de risco comunica imediatamente a alta direção da organização e ao gestor. A área de Gestão deverá elaborar um plano de ação para minimizar os impactos aos cotistas. O plano de ação e sua implementação dependerão de cada caso. Deve-se levar em conta o prazo dos resgates programados, receitas esperadas, expectativa de normalização dos mercados, potenciais inadimplências e garantias relacionadas aos créditos.

8. Política de Rebalanceamento, Ajustes de Posições e Contingência

O rebalanceamento dos ativos da carteira é necessário para viabilizar uma adequada gestão de liquidez. Para tanto, podem ser utilizados os controles de bandas de tolerância ao redor da liquidez target, potenciais correlações entre classes de ativos caso relevante, volatilidade dos ativos e dos mercados, custos de transação. O rebalanceamento deve considerar diferentes cenários de stress, permitindo uma banda de tolerância adequada ao redor de uma liquidez target (de preferência que não gere alerta de liquidez (utilização de orçamento acima de 70% em cenário base de normalidade). Estas bandas são controladas gerencialmente e não ensejam necessariamente *hard limits*.

Em caso de eventos extremos de iliquidez, deve-se:

- Realizar o acompanhamento das posições de concentração de clientes, de forma a antecipar eventuais insuficiências de garantias e necessidades de depósitos de margem;
- Acompanhar o nível de concentração de cotistas, de ativos ilíquidos e necessidade de caixa em cenários de stress de liquidez;
- Acompanhar o status do crédito de ativos de crédito privado, inadimplência, expectativas de recuperação e ajustes a preço de mercado em caso de liquidez forçada.

9. Referências

9.1 Código de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros (ANBIMA);

9.2 Regras e Procedimentos do Código de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros (ANBIMA);
9.3 Resolução CVM nº 175/2022 (constituição, funcionamento e divulgação de informações dos fundos de investimento, bem como sobre a prestação de serviços para os fundos) e suas alterações;
9.4 Resolução CVM nº 21/2021 (Exercício profissional de administração de carteiras de valores mobiliários) e suas alterações.

10. Endereço Eletrônico e Contato

10.1 A presente política e manual poderá ser acessado a qualquer momento no seguinte endereço eletrônico: https://gruposarfaty.com.br/.

10.2 Quaisquer dúvidas relacionadas a esta Política e Manual poderão ser endereçadas à área de Gestão ou à área de Compliance, por meio dos endereços eletrônicos: gestaodefundos@gruposarfaty.com.br e compliance.sarfaty@gruposarfaty.com.br

11.Vigência e Atualização

11.1 A presente política será revisada anualmente e sua alteração acontecerá caso seja constatada necessidade de atualização do seu conteúdo em decorrência de: (i) mudanças regulatórias e eventuais deficiências encontradas; e (ii) testes de aderência/eficácia das métricas e procedimentos aqui previstos.

11.2 Essa política revoga todas as versões anteriores e passa a vigorar a partir da data de sua aprovação pelo Comitê de Riscos e de Compliance.

11.3 Controle de Versão:

Data	Versão	Responsável
21/05/2024	1.0	Diretoria de Gestão e Diretoria de Compliance, Risco e PLD/FTP.
21/12/2025	2.0	Diretoria de Gestão e Diretoria de Compliance, Risco e PLD/FTP.